

工银金行家策略研究系列之

——贵金属及金融市场周报

鲍威尔释放鸽派信号

国际金价由跌转涨

市场研究报告

■ 本周视点：

上周国际金价连续第二周回落。周初国际金价开盘报于 2007.77 元/盎司，周中最高价为 2022.11 美元/盎司，最低价为 1953.60 美元/盎司，并最终报收于 1977.08 美元/盎司，相较前一周国际金价下跌了 33.52 美元，跌幅为 1.67%。

从价格走势来看，最近两周黄金的明显走弱，特别是在跌破了 2000 美元的整数关口之后，黄金上涨的势头被明显遏制。伴随着市场对于货币政策预期的转变，我们认为国际金价有望进一步回落。上周末鲍威尔的鸽派讲话略微打消了市场短期的降息预期，但对未来维持利率的预期仍然有所不足，这也是我们认为短期金价缺乏明显上涨动力的原因。短期来看，国际金价可能会进一步反弹，但上方的 2000 美元仍然是重要的阻力位，同时 1950 一线是下方的支撑。

中国工商银行贵金属业务部

交易业务部

徐铨翰

电话：021-68087732

Email: quanhan.xu@icbc.com.cn

报告日期：2023 年 5 月 22 日

相关研究报告：

5 月 17 日

银铂钯每周资讯—2023 年第 17 期

5 月 15 日

美国债务上限谈判愈演愈烈 市场偏好美元但黄金承压

5 月 10 日

银铂钯每周资讯—2023 年第 16 期

5 月 8 日

五月议息会议美联储再次加息 炒预期非农打压国际金价

上周国际金价连续第二周回落。周初国际金价开盘报于 2007.77 元/盎司，周中最高价为 2022.11 美元/盎司，最低价为 1953.60 美元/盎司，并最终报收于 1977.08 美元/盎司，相较前一周国际金价下跌了 33.52 美元，跌幅为 1.67%。

一、上周主要市场经济数据回顾

国内经济数据方面，4 月中国的规模以上工业增加值同比增长 5.6%，低于市场预期的 10.9%，但比 3 月份的 3.9% 有所回升。今年前四个月，规模以上工业增加值比 2022 年同期增长 3.6%，与去年同期保持一致。2023 年 4 月，国内消费品零售总额同比增长 18.4%，低于市场预测的 21.0%，但高于上个月 10.6% 的增速。这是消费品零售行业连续第三个月出现增长。其中金银珠宝类同比上涨了 44.7%。考虑到去年基数较低，数据显示经济复苏态势有所不及预期。今年前四个月，中国的固定资产投资同比增长 4.7%，低于市场预期的 5.5%，较上一季度 5.1% 的增幅有所放缓。4 月中国城镇调查失业率从上个月的 5.3% 降至 5.2%，为 16 个月来的低点。25 至 59 岁人口的失业率由上月的 4.3% 下降至 4.2%，16 至 24 岁人口的失业率由 19.6% 升至 20.4%。

欧元区经济数据方面，2023 年 3 月欧元区工业生产同比下降 1.4%，此前连续两个月增长，并低于市场预期的 0.9%。3 月欧元区工业生产环比大幅下降 4.1%，高于市场预期的 2.5% 的降幅。4 月，欧元区消费者物价指数同比上涨了 7.0%，略高于上个月的 6.9%。其中，能源价格反弹了 2.4%，服务成本增长了 5.2%。剔除食品和能源的核心物价指数同比上涨了 5.6%，较 3 月份的 5.7% 略有走低。环比来看，消费者物价指数上涨了 0.6%，连续第三个月上涨。

4 月，美国工业生产环比增长 0.5%，超出了市场预期。4 月美国零售消费额环比增长 0.4%，为三个月来首次反弹，但低于市场预期的 0.8%。核心零售则增长了 0.7%。同比数据方面，美国的 4 月零售额较去年同期增长了 1.60%。3 月美国商业贸易库存环比下降 0.1%，低于市场预期。其中批发库存连续第二个月保持不变，制造商的库存则进一步下降至 -0.8%。零售商的库存则小幅回升至 0.7%。截至到 5 月 13 日美国当周首次申请失业金人数降至 24.2 万人，低于前值的 24.4 万人，也低于市场预期的 25.4 万人。截至到 5 月 6 日，美国持续申请失业金人数从前一周的 18.7 万人降至 179.9 万人，低于预期的 18.8 万人。房屋数据方面，4 月美国的营建许可减少了 1.5%，连续第二个月下降，低于市场预期。4 月美国存屋销售环比下降 3.4%，低于前值。

二、全球市场纵览及后市展望

上周国际金价连续第二周回落。尽管周五国际金金价有所反弹，但是周中国际金价跌破了数个整数支撑，整体表现较为疲弱。上周美国公布的经济数据喜忧参半，其中首申数据显示美国的劳动力市场保持稳健，零售消费数据也有企稳迹象。不过，库存数据则暗示在高通胀和高利率的环境下，企业库存管理较为谨慎。另外，上周公布的欧元区经济数据略不及市场预期，通胀压力不减，同时增长动力或有放缓。周中欧洲央行行长拉加德表示，欧元区通胀下降，但欧洲央行需要坚持其货币政策。虽然市场对于欧美两个地区的货币政策的整体预期都进一步趋紧，不过美元更为强势，这对金价形成了一定的压力。一方面美国债务上限谈判没有出现实质性进展，市场对于可能出现的债务违约保持谨慎态度，美国短期国债利率持续走高，还推动了美元。另一方面，美国的经济数据呈现韧性，导致市场对于深度衰退的定价有所转向。上周五美联储主席鲍威尔发表讲话，表示当前美国通胀远高于 2%，但是鉴于信贷压力可能无需加息。鲍威尔的鸽派讲话一举扭转了市场的悲观情绪，市场对于美联储进一步加息的预期有所回落，黄金则出现了明显反弹。

短期来看，除了美国债务上限谈判和欧美中小银行业危机外，市场还会将焦点放到日本央行的货币政策上来。上周日本公布的通胀数据仍然高于日本央行设置的通胀目标。从通胀整体水平来看，4 月份 3.5% 的通胀水平刷新了三个月新高，去除能源和食品价格的核心通胀则达到了 4.1%，创下了 40 年新高。此前日本央行行长植田和男表示，如果日本央行对未来的通胀预测达到 2%，那么可能会考虑调整收益率曲线控制政策。目前日本央行对于未来的同通胀预期维持在 1.8%，与实际的通胀水平仍有较大差异。考虑到近期日本公布的一季度 GDP 数据明显好于市场预期，经济的整体保持健康，并有望进一步支撑价格水平。因此，如果短期内日本的通胀回落落空，那么在经济趋好的环境下，未来日本央行将不得不上调通胀预期。这意味着今年早些时候市场对于日本央行调整货币政策的预期可能会再度抬头。随着上周美国债务上限谈判的再次落空，叠加市场对于美联储加息预期的回落，日元兑美元在创下了近半年来的新低后于上周五走强。作为全球最主要的融资货币，如果日元利率开始走强，可能会多全球资本市场造成压力。

从价格走势来看，最近两周黄金的明显走弱，特别是在跌破了 2000 美元的整数关口之后，黄金上涨的势头被明显遏制。伴随着市场对于货币政策预期的转变，我们认为国际金价有望进一步回落。上周末鲍威尔的鸽派讲话略微打消了市场短期的降息预期，但对未来维持利率的预期仍然有所不足，这也是我们认为短期金价缺乏明显上涨动力的原因。短期来看，国际

金价可能会进一步反弹，但上方的 2000 美元仍然是重要的阻力位，同时 1950 一线是下方的支撑。

图 1：不同期限美元 LIBOR

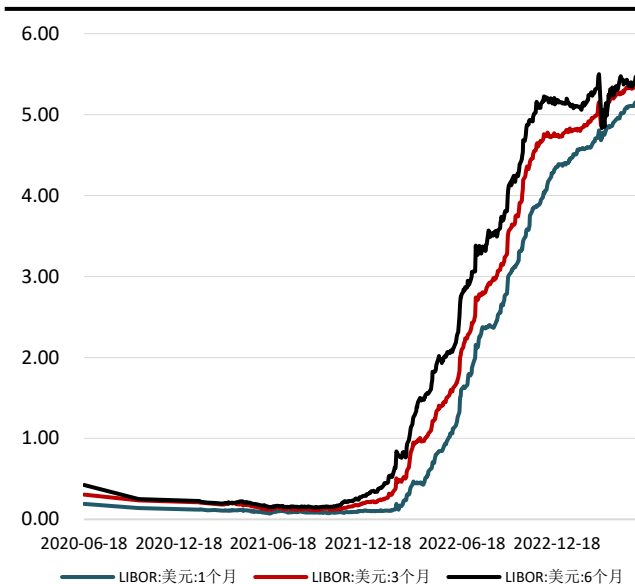


图 2：国际金价与美元指数



数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

图 3：国际金价与美国十年期国债收益率

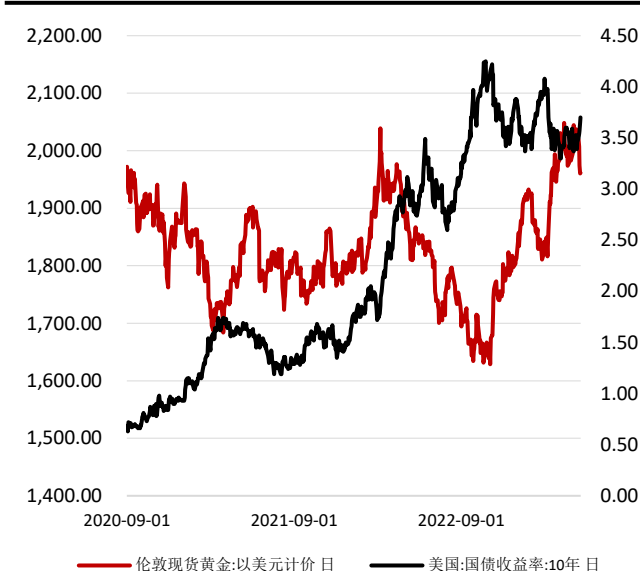
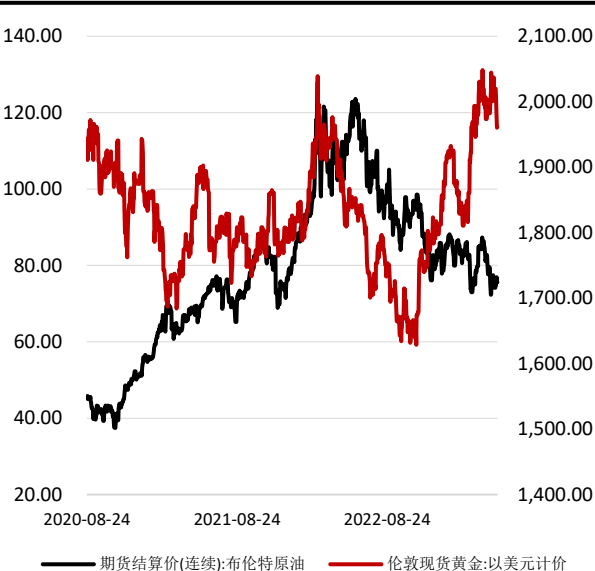


图 4：国际金价与国际油价



数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

图 5: COMEX 黄金期货持仓状况

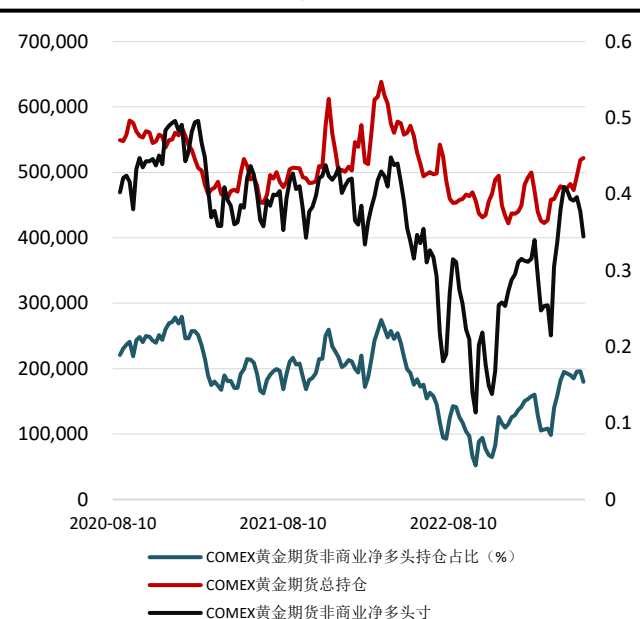


图 6: 上海黄金交易所 Au(T+D) 持仓意愿

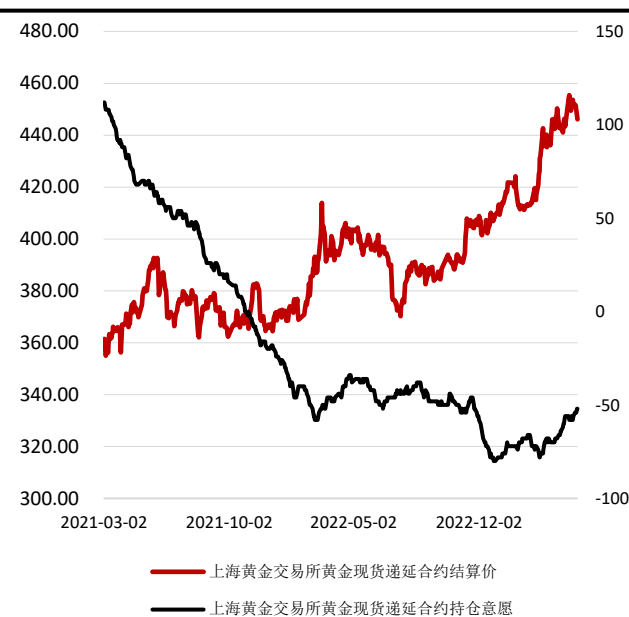


图 7: SPDR 黄金持仓与国际金价

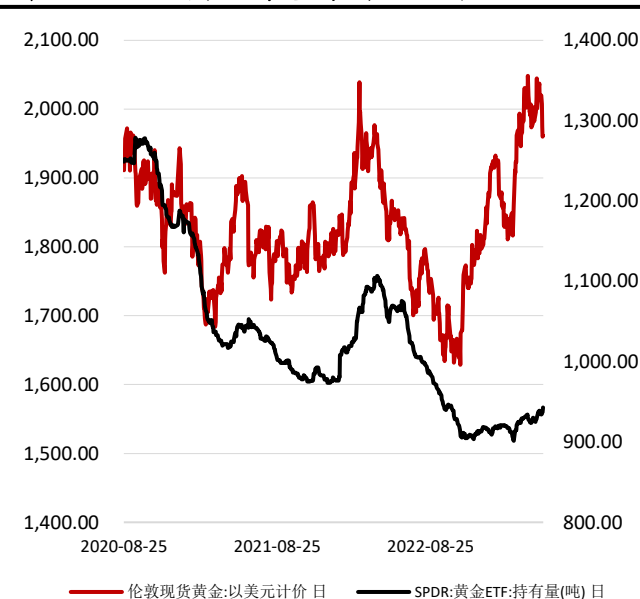
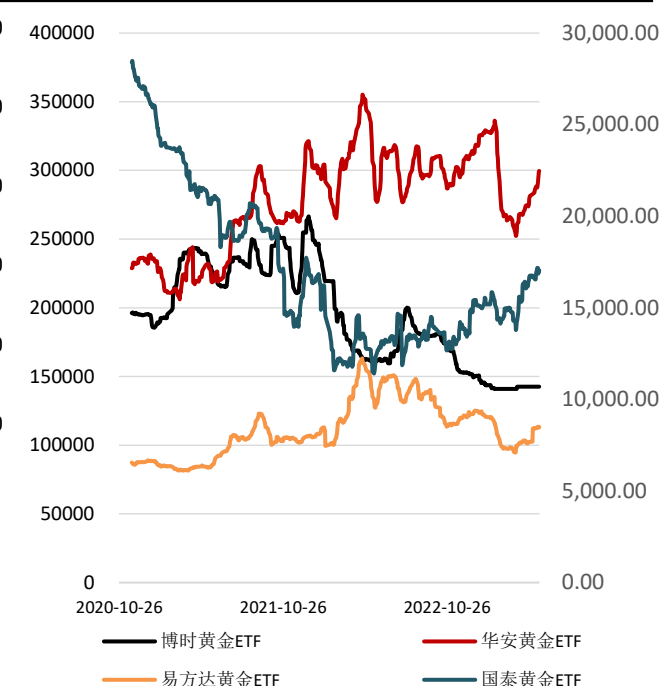


图 9：CBR 现货指数与 LME 铜



图 10：国内黄金 ETF 持仓（万份）

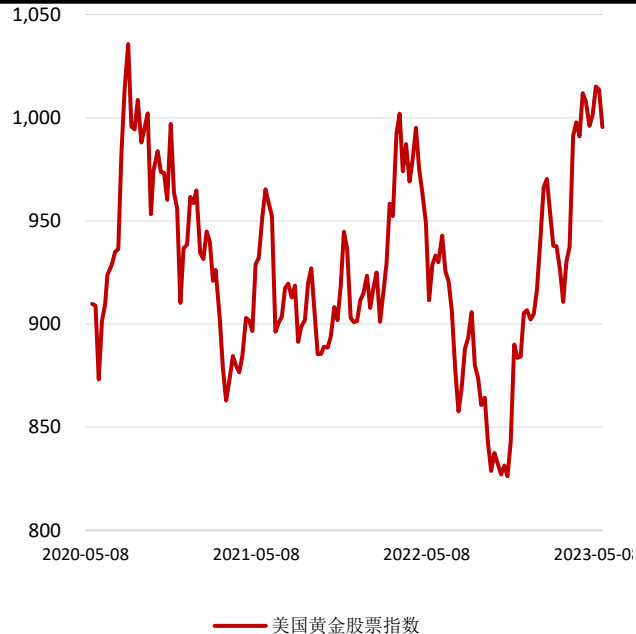


数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

图 11：美国黄金股票图



图 12：美国黄金股票指数



数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

图 13：中国黄金股票图

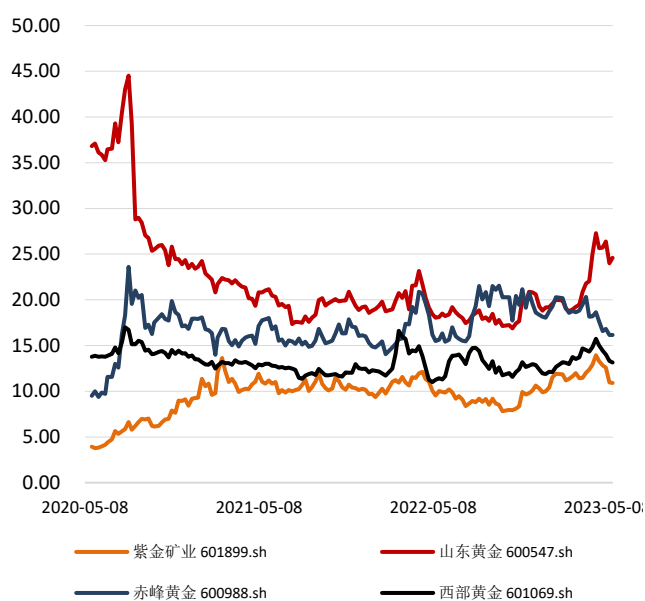


图 14：中国黄金股票指数



数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

表 1：上周全球主要金融资产表现

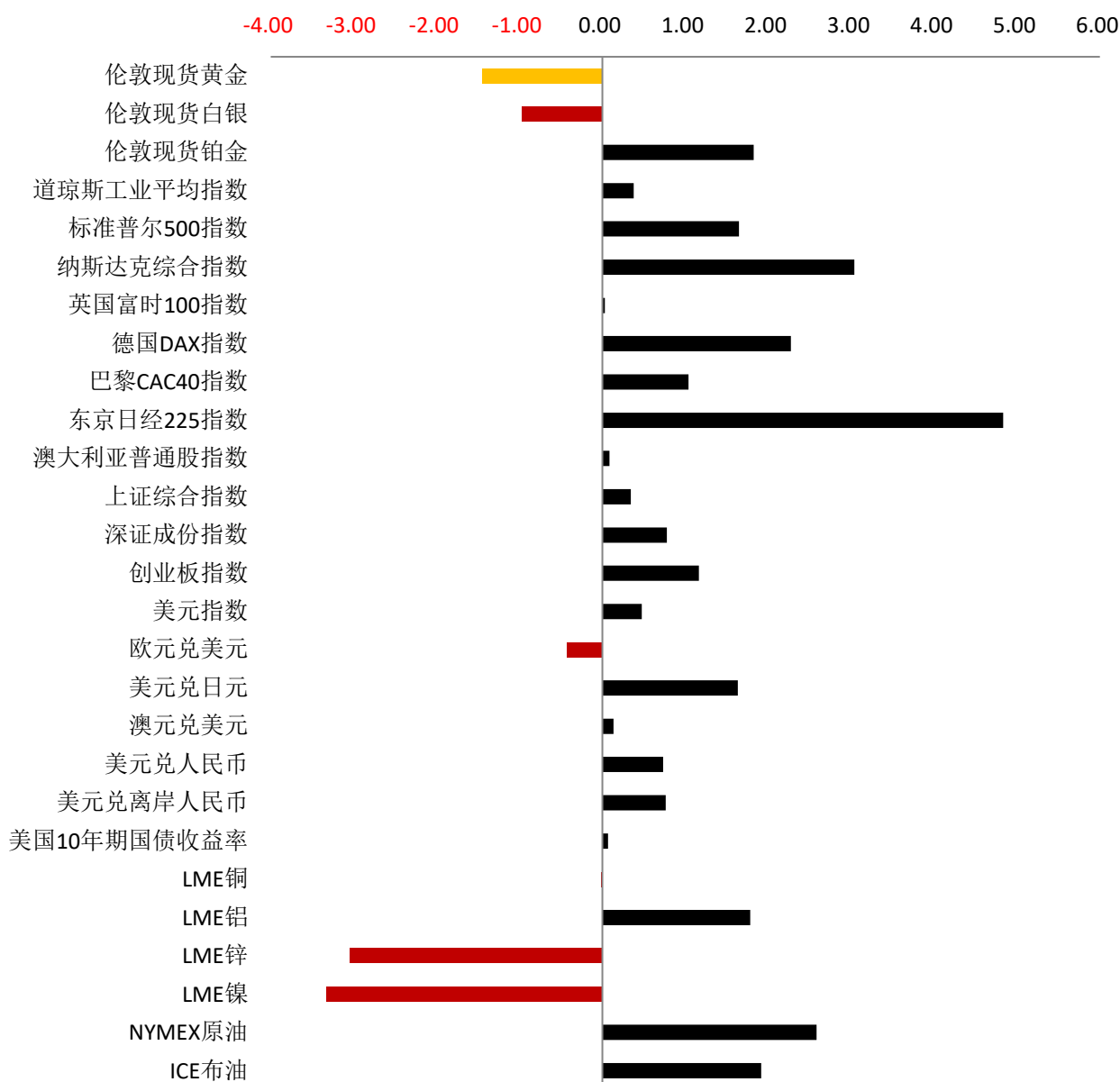
品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅%
伦敦现货黄金	2007.77	2022.11	1951.50	1981.36	-1.45
伦敦现货白银	23.91	24.21	23.30	23.73	-0.98
伦敦现货铂	1053.10	1079.14	1045.50	1072.30	1.82
道琼斯工业平均指数	33321.21	33652.90	33006.19	33426.63	0.38
标准普尔 500 指数	4126.65	4212.91	4109.86	4191.98	1.65
纳斯达克综合指数	12301.17	12731.73	12263.35	12657.90	3.04
英国富时 100 指数	7754.62	7804.93	7713.03	7756.87	0.03
德国 DAX 指数	15966.96	16331.94	15862.15	16275.38	2.27
巴黎 CAC40 指数	7443.38	7523.56	7354.54	7491.96	1.04
东京日经 225 指数	29547.04	30924.57	29475.97	30808.35	4.83
澳大利亚普通股指数	7453.20	7470.80	7350.20	7457.10	0.09
上证综合指数	3269.88	3317.90	3235.87	3283.54	0.34
深证成份指数	11019.70	11182.36	10995.70	11091.36	0.78
创业板指数	2259.17	2307.17	2257.82	2278.59	1.16
美元指数	102.70	103.63	102.21	103.19	0.48
欧元兑美元	1.09	1.09	1.08	1.08	-0.43
美元兑日元	135.66	138.74	135.65	137.92	1.63
澳元兑美元	0.66	0.67	0.66	0.66	0.14
美元兑人民币	6.96	7.06	6.95	7.01	0.73

美元兑离岸人民币	6.97	7.07	6.96	7.02	0.76
美国 10 年期国债收益率	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0671
LME 铜	8246.00	8346.50	8088.50	8242.00	-0.01
LME 铝	2243.00	2312.50	2221.50	2284.00	1.78
LME 锌	2557.50	2582.50	2441.00	2476.50	-3.05
LME 镍	22290.00	22390.00	20895.00	21470.00	-3.33
NYMEX 原油	70.04	73.58	69.41	71.90	2.58
ICE 布油	74.15	77.50	73.49	75.59	1.91

数据来源: Wind 资讯, 工商银行贵金属业务部

表 2：上周全球主要金融资产表现

全球主要金融资产价格一周涨跌幅%



数据来源：Wind 资讯，工商银行贵金属业务部

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。